

Inasprita la disciplina dopo diverse polemiche

Azioni come incentivi ai dipendenti sotto la scure a più riprese

di Alberto Righini

Tanto è stato importante lo sviluppo delle *stock option* per la retribuzione dei manager tra le società a livello mondiale che, all'interno della stampa specializzata, si è creata una sorta di classifica tra i manager più pagati, che ha evidenziato come il compenso in questa forma spesso superi (e di molto) la normale retribuzione salariale.

Ne è derivato un attacco da parte delle opinioni pubbliche che ha portato, negli ultimi tempi, ad un inasprimento delle norme su questo *fringe benefit* in tutti i principali paesi sviluppati.

Ma andiamo con ordine; intanto ricordiamo che vi sono vari tipi di piani per la devoluzione ai dipendenti di azioni della società (o anche di società del gruppo cui essa appartiene), e questi vengono distinti, utilizzando la terminologia propria del Paese in cui trovano la loro origine, in operazioni di:

a) stock grant: al dipendente vengono attribuite gratuitamente azioni della società;

b) stock option: al dipendente vengono assegnati, normalmente a titolo gratuito e periodicamente, diritti di opzione ad acquistare o sottoscrivere in una certa data futura e ad un prezzo predeterminato le azioni della società;

c) stock purchase: al dipendente è garantita la facoltà di acquistare immediatamente azioni della società ad un prezzo fisso, in genere di favore e dilazionato nel tempo, utilizzando parte della propria retribuzione;

d) phantom stock plan: prevedono l'assegnazione di bonus al dipendente sotto forma di somme

di denaro in funzione della variazione del corso delle azioni in un dato periodo di tempo.

Nella normativa societaria (articolo 2349 Cc) è prevista la possibilità di attribuire utili in natura mediante l'attribuzione di azioni ai dipendenti: è importante notare che con la riforma del diritto societario è possibile attribuire sia azioni che strumenti finanziari diversi; inoltre è possibile che le azioni attribuite siano azioni di una particolare categoria, disciplinando il modo di trasferimento, i diritti amministrativi e il diritto di voto e quindi "organizzando" la partecipazione dei lavoratori nella forma che si reputa più congeniale e vantaggiosa; così come (articolo 2441, comma 8, Cc) è prevista anche la diversa possibilità, entro determinate soglie, di limitare il diritto di opzione degli altri soci nel caso di aumento di capitale da riservarsi in parte alla sottoscrizione di dipendenti; si può rammentare infine che l'articolo 2358 Cc, offre la possibilità di concedere ai dipendenti prestiti o garanzie per l'acquisto o la sottoscrizione di azioni della società o della controllante o delle controllate.

Al di là di dette normative, i piani di azionariato possono essere comunque i più vari, rimanendo ovviamente piena in questo campo la potestà di disporre contrattualmente dei propri diritti di ciascuna delle rispettive parti, e potranno comportare un aumento di capitale o l'acquisto di azioni proprie da parte della società da destinare al servizio del piano, o l'intervento di un soggetto terzo (società del gruppo, società finanziaria, trust ecc.) che gestisca il piano stesso.

Le finalità delle società che attuano detti piani sono le più diverse ma generalmente mirano a fidelizzare i dipendenti e/o ad incentivarli nella ricerca di un maggior utile della società della quale sono/diventano soci; nella pratica, i piani vengono applicati sia ai dipendenti che ai collaboratori non subordinati quali, principalmente, gli amministratori, o altri soggetti in staff.

Non vi è più alcun dubbio infatti che con il termine "dipendenti" ci si riferisca sia ai prestatori di lavoro della società emittente, sia a quelli delle società controllate, sia a quelli della società controllante.

Ad ogni modo, la nozione in parola prescinde dalla qualifica e dalla natura delle mansioni contrattuali, con il solo limite che si tratti di soggetti legati alla società emittente (ovvero alla società controllata, ovvero alla società controllante) da un rapporto di dipendenza in senso proprio, ed è ormai pacifico estendere i piani anche ai vari collaboratori delle società (collaboratori coordinati e continuativi, professionisti, agenti, ecc.), ferma restando l'esclusione di questi ultimi dalle previsioni degli articoli 2349 e 2441, comma 8, Codice civile; sempre con riguardo a queste forme di collaborazione, vedremo poi però che le norme agevolative della tassazione del reddito richiedono che sostanzialmente lo stesso sia riconducibile al reddito di lavoro dipendente, anche se a questo assimilato.

Si deve dire che in Italia, forti delle agevolazioni fiscali che li hanno interessati, si sono sviluppate, quasi esclusivamente, solo due tra le suddette tipologie di incentivazioni mediante attribuzio-

ne di azioni o di diritti di opzione: con un tipo (*stock grant*) si tende a regalare, sostanzialmente quale retribuzione in natura, delle azioni a tutti i dipendenti, mentre con l'altro (*stock option*) si permette l'opzione all'acquisto (o alla sottoscrizione) ad un prezzo prefissato di una data quota di azioni ad un dato tempo futuro.

I piani di azionariato per la generalità dei dipendenti

Il secondo comma dell'articolo 51 del Tuir alla lettera g) stabilisce che: «il valore delle azioni offerte alla generalità dei dipendenti per un importo non superiore complessivamente nel periodo d'imposta a 2.065,83 euro, a condizione che non siano riacquistate dalla società emittente o dal datore di lavoro o comunque cedute prima che siano trascorsi almeno tre anni dalla percezione; qualora le azioni siano cedute prima del predetto termine, l'importo che non ha concorso a formare il reddito al momento dell'acquisto è assoggettato a tassazione nel periodo d'imposta in cui avviene la cessione».

Sostanzialmente se vi è l'attribuzione di un compenso in natura nella forma di azioni della società (*stock grant*) riservato a tutti i dipendenti per un importo inferiore a 2.065,83 euro per ciascun periodo d'imposta, detta attribuzione non sarà soggetta ad imposizione né a contribuzione nei confronti del dipendente percettore; se però i dipendenti beneficiano di diverse assegnazioni di azioni nell'ambito dello stesso periodo, sia a titolo gratuito che oneroso, si dovrà procedere alla somma per verificare che questa non ecceda il suddetto limite e la parte eccedente verrà assoggettata a tassazione quale reddito di lavoro dipendente (risoluzione n. 97/E del 24 luglio 2005).

Per la determinazione dell'importo, si farà riferimento al valor normale determinato per le azioni quotate, secondo quanto previsto dall'articolo 9 del Tuir mentre, con

riguardo alle azioni non quotate, facendo riferimento al valore del patrimonio netto della società e non al patrimonio contabile, valore risultante da una relazione giurata di stima cui si applica l'articolo 64 del Codice di procedura civile, redatta da soggetti iscritti nell'albo dei dottori commercialisti, ragionieri e Pc, nonché nell'elenco dei revisori contabili (circolare n. 112/E del 21 giugno 1999).

Gli altri limiti di rivendita delle azioni così ottenute, nei tre anni successivi, mirano a realizzare la finalità di fidelizzazione che dovrebbe essere propria di tali piani e senza la quale non ha senso l'agevolazione fiscale; così come il divieto di rivendita alla società emittente o al datore di lavoro ha uno scopo chiaramente antielusivo.

Si è posto il problema in merito al momento iniziale di decorrenza del triennio: autorevole dottrina ha rilevato che il termine "percezione", usato nella norma, presupporrebbe implicitamente il riferimento al principio di cassa. In merito a detto principio il ministero delle Finanze ha precisato che il momento di percezione è quello in cui il provento esce dalla sfera di disponibilità dell'erogante per entrare nel compendio patrimoniale del percettore (circolare n. 326/E del 23 dicembre 1997). Il triennio di detenzione varierebbe a seconda che le azioni siano di nuova emissione (il momento della percezione coincide con quello della sottoscrizione dell'aumento di capitale) o azioni già sul mercato (il momento della percezione coincide con l'acquisto della titolarità giuridica dei titoli da parte del dipendente).

Il ministero ha chiarito anche che il momento impositivo rilevante per la determinazione dell'importo che non concorre a formare reddito di lavoro dipendente è quello in cui le azioni vengono assegnate al lavoratore, quindi la data di assegnazione. La regola vale sia in caso di assegnazione di azione ordinarie, sia di azioni al

portatore (risoluzione n. 3/E del 9 gennaio 2002).

Condizione essenziale ma non sufficiente perché sussista l'esenzione totale è che l'offerta sia rivolta a tutti i dipendenti. Qualora le azioni fossero offerte solamente ad alcune categorie di dipendenti, come per esempio a tutti i dirigenti, l'intero valore delle stesse rappresenterebbe reddito di lavoro dipendente e troverebbe applicazione la normativa in materia di *benefit* (articolo 48, comma 3, Dpr 917/1986).

È stato precisato che l'eventuale esclusione dei lavoratori a tempo determinato non rappresenta necessariamente una causa ostativa all'applicazione del regime agevolato (circolare del 22 gennaio 2001 n. 11), ma d'altra parte si è chiarito che, per godere dei benefici fiscali, i piani di azionariato devono essere rivolti anche a coloro che hanno stipulato un contratto di lavoro part-time (risoluzione n. 3/E dell'8 gennaio 2002); in quest'ultimo chiarimento si è inoltre affermato che non è possibile vincolare una seconda offerta di azioni solo ai dipendenti che hanno già aderito ad una prima fase del piano di "azionariato ai dipendenti", poiché, in questo modo, l'acquisto delle azioni verrebbe precluso alla generalità dei dipendenti.

Nel caso di violazione di detti limiti (il che può accadere anche per necessità del dipendente nei confronti del quale la norma di legge non può cristallizzare irrevocabilmente una situazione ma può porsi solo nella forma di concessione di agevolazione/perdita della stessa se superati alcuni limiti), vi è un recupero a tassazione del reddito in natura nel periodo in cui avviene la cessione: ovviamente in questo caso il reddito verrà trattato come reddito di lavoro dipendente e sottoposto al relativo trattamento.

Nella pratica si è assistito sia alle attribuzioni *una tantum*, che hanno il vero e proprio significato

Fringe benefit & Rimborsi spese

Il Sole 24 ORE

di premio per i dipendenti, che alla predisposizione di piani pluriennali di azionariato legati anche eventualmente al raggiungimento di determinati risultati da parte della società.

Inoltre le azioni sono state sia azioni normali della società (specie per le società quotate in borsa) che invece speciali categorie di azioni regolamentate in modo particolare con riguardo a diritto di voto e altri diritti amministrativi in considerazione del soggetto percipiente; è chiaro infatti che se da una parte vi può essere la volontà di avere nella società un azionariato dei dipendenti, dall'altra ci può essere il timore che questo possa portare a conflittualità all'interno della società.

L'altra faccia di questa problematica è quella di assicurare che le azioni date ai dipendenti siano negoziabili nel medio periodo, altrimenti i dipendenti sentono di essere azionisti "minori" (con minori diritti) e, nel caso di titoli di società non trattati in borsa, di non poter nemmeno vendere le azioni che in quanto non quotate e "particolari" non hanno neppure un mercato; in alcuni casi, per ovviare a detti problemi, si è prevista la possibilità di opzione di vendita accettata da soggetti terzi, spesso banche o enti finanziari interessati a collaborare nel capitale della società, nella consapevolezza che in futuro le caratteristiche delle azioni dagli stessi acquistate potrebbero essere modificate da un'assemblea straordinaria della società; ovvero si è lavorato sul diritto al recesso, garantendolo qui in misura più ampia rispetto ad altre situazioni, e ritenendo il recesso situazione diversa dall'acquisto da parte della società o del datore di lavoro (situazione che porta ad eliminare l'agevolazione di cui all'articolo 51, lettera g, del Tuir); ancora, si è optato per l'utilizzo, al posto delle azioni, degli strumenti finanziari partecipativi di cui all'ultimo comma all'articolo 2346 Cc che posso-

no prevedere la possibilità di rimborso e quindi avere una forma di exit ulteriore rispetto a quella rappresentata dalla cessione a terzi; l'applicabilità anche a detti strumenti finanziari partecipativi dell'agevolazione prevista dall'articolo 51, lettera g) del Tuir appare però ancora fortemente dubbia e da escludersi prudenzialmente in mancanza di un esplicito intervento dell'amministrazione.

Si è ritenuto che l'assegnazione delle azioni, pur interessando la generalità dei lavoratori dipendenti a tempo indeterminato, possa rimanere nell'ambito della disposizione agevolativa anche se abbia ad oggetto un numero di azioni o di titoli diverso tra i vari lavoratori dipendenti: così, ad esempio, potrebbero essere assegnati ai dirigenti un numero maggiore di titoli o azioni rispetto a quelli concessi agli altri lavoratori dipendenti.

L'articolo 51 Tuir, alla lettera g), parla espressamente di azioni, e quindi si ritiene che la normativa non sia applicabile anche alle quote di società diverse dalle Spa; in ogni caso la norma non fa alcun riferimento alla genesi delle azioni, quindi le azioni ricevute dal dipendente possono derivare:

- da un aumento di capitale effettuato dalla società utilizzando le riserve (ai sensi del suddetto articolo 2349), nel qual caso l'operazione non avrà riflessi a livello di conto economico della società, avvenendo tutto a livello di patrimonio netto quale attribuzione di riserva a capitale o, in altre parole, aumento di capitale gratuito (anche se a livello fiscale si potrebbe sostenere la deducibilità extrabilancio di tali utili ripartiti ai dipendenti in forza dell'articolo 95, comma 6, del Tuir), ovvero
- da azioni proprie detenute dalla società o dalla stessa acquistate a questo scopo (sempre nei limiti dell'articolo 2357 Cc e mediante l'utilizzo di riserve), nel qual caso l'assegnazione

potrà essere contabilizzata quale retribuzione dei dipendenti in natura, passando per conto economico; anche per questo specifico caso (comunicazione Consob del 30 luglio 2002 n. 2053725) è stata prevista la possibilità di una contabilizzazione che non implichi il passaggio per il conto economico, con la necessità quindi di utilizzare il dettato del citato articolo 95, comma 6, del Tuir, per giustificare la deducibilità fiscale.

Abbiamo già detto che si ritiene possano essere assegnate anche azioni di società diversa da quella presso la quale il dipendente lavora, purché società del gruppo: in tal caso sarà consigliabile "formalizzare" il piano mediante un accordo interno al gruppo, che sia recepito dai singoli consigli di amministrazione interessati e che preveda il riaddebito dei costi sostenuti per l'attuazione pratica del piano con riguardo all'inerenza degli stessi per le singole entità interessate.

Nel caso di successiva cessione, trascorso il triennio dall'assegnazione e comunque a soggetto diverso dalla società o dal datore di lavoro, l'intero ricavo percepito dalla vendita sarà soggetto a tassazione, secondo la normativa sui *capital gain* e quindi quale reddito diverso ex articolo 67 Tuir. Nel caso in cui il dipendente al quale siano state assegnate azioni in diverse annualità abbia ceduto parte di esse, per verificare il rispetto della condizione temporale può farsi riferimento al criterio in base al quale si considerano cedute per prime le partecipazioni acquisite in data meno recente (Fifo), sempre però trattandosi di azioni la cui assegnazione rientri nella fattispecie trattata in via agevolata.

Le stock option

Diversamente rispetto ai piani per tutti i dipendenti, le *stock option* rappresentano un *benefit* che

► Quattro vie per la devoluzione di azioni

a) stock grant: al dipendente vengono attribuite gratuitamente azioni della società;

Dipendente: agevolato se valore normale delle azioni attribuite gratuitamente è inferiore a 2.065,83 euro annualmente, il dipendente mantiene le azioni per tre anni e queste non sono vendute alla società emittente o al datore di lavoro; in questo caso nessuna tassazione fino all'eventuale cessione delle azioni con imposizione allora di quanto ricevuto, al 12,5 per cento (*capital gain*).

Società: costo deducibile per la società qualora la stessa acquisti sul mercato le azioni da attribuire ai dipendenti quali reddito in natura (n.b. in questo caso non dovrebbe esservi il problema dell'applicabilità o meno Pex); sia in questo caso che nella differente ipotesi in cui le azioni provengano da un aumento di capitale con utilizzo di riserve, possibilità di considerarlo costo deducibile anche extrabilancio, quali utili ai dipendenti, ai sensi dell'articolo 95, comma 6, del Tuir.

b) stock option: al dipendente vengono assegnati, normalmente a titolo gratuito e periodicamente, diritti di opzione ad acquistare o sottoscrivere in una certa data futura e ad un prezzo predeterminato le azioni della società;

Agevolazione venuta meno dal 5 luglio 2006, salvo che:

- l'opzione sia esercitabile non prima che siano scaduti tre anni dalla sua attribuzione;
- al momento in cui l'opzione è esercitabile, la società risulti quotata in mercati regolamentati, il beneficiario mantenga (e non ponga in garanzia) per almeno i cinque anni successivi all'esercizio dell'opzione un investimento nei titoli oggetto di opzione non inferiore alla differenza tra il valore delle azioni al momento dell'assegnazione e l'ammontare corrisposto dal dipendente (se entro questi limiti, tassazione del 12,5%);

Se oltre i suddetti limiti:

Dipendente: reddito di lavoro dipendente (e conseguente contribuzione previdenziale) per la differenza tra il valore normale delle azioni al momento dell'esercizio dell'opzione e il minore prezzo di acquisto riconosciuto al dipendente; vi è la necessità di effettuare la ritenuta d'imposta sul reddito in natura così determinato, da parte della società.

Società: si può avere un costo deducibile per la società qualora la stessa acquisti sul mercato le azioni (o abbia acquistato in passato) ad un prezzo più alto rispetto a quello riservato al dipendente (problema applicabilità o meno Pex).

Se la modalità di esercizio dell'opzione non è per l'acquisto di azioni ma è relativa ad un aumento di capitale senza sovrapprezzo (o con sovrapprezzo limitato), non vi è alcun costo per la società.

c) stock purchase: al dipendente è garantita la facoltà di acquistare immediatamente azioni della società ad un prezzo fisso, in genere di favore e dilazionato nel tempo, utilizzando parte della propria retribuzione;

Dipendente: nessuna agevolazione, reddito in natura quale reddito di lavoro dipendente (e conseguente contribuzione previdenziale) per il valore di favore pari alla differenza tra valore normale delle azioni ed il minore prezzo di acquisto riservato al dipendente; vi è la necessità di effettuare la ritenuta d'imposta sul reddito in natura così determinato, da parte della società.

Società: si può avere un costo deducibile per la società qualora la stessa acquisti (o abbia acquistato) sul mercato le azioni ad un prezzo più alto rispetto a quello riservato al dipendente (problema applicabilità o meno Pex).

d) phantom stock plan: prevedono l'assegnazione di bonus al dipendente sotto forma di somme di denaro in funzione della variazione del corso delle azioni in un dato periodo di tempo.

Dipendente: nessuna agevolazione, reddito di lavoro dipendente per le somme erogate, con conseguente contribuzione ai fini previdenziali e necessità di effettuare la ritenuta;

Società: costo per la società interamente deducibile.

viene riconosciuto a singoli soggetti ai quali è riservata la possibilità di acquisire un pacchetto di azioni della società (diritto di opzione su azioni di società, anche del gruppo) ad un prezzo prefissato e sostanzialmente corrispondente al valore di mercato al momento del riconoscimento del diritto, opzione all'acquisto da esercitarsi in un dato momento futuro

(al termine del così detto "vesting period"), o al verificarsi di date situazioni o al conseguimento di determinati risultati.

Con il riconoscimento di una *stock option*, viene attribuita al dipendente l'opportunità di conseguire un guadagno dal maggior apprezzamento delle azioni della società per la quale il lavoratore svolge la sua attività (ovvero della

società del gruppo). Il dipendente viene quindi posto sullo stesso piano degli investitori di capitale, senza peraltro richiedergli di effettuare alcun investimento nelle azioni della società, neppure per il premio che qualunque terzo investitore dovrebbe sostenere per acquistare sul mercato un'opzione di contenuto equivalente a quella attribuita al dipendente.

Fringe benefit & Rimborsi spese

Il Sole 24 ORE

Il valore del beneficio, inoltre, a differenza di quanto risulta per gli altri benefici, non ha in principio un ammontare predeterminato, ma assume un ammontare variabile in funzione dell'andamento delle quotazioni del titolo nel periodo di esercizio dello stesso. Si osserva, tra l'altro, che, in considerazione di questa aleatorietà - e ciò anche in connessione con i diversi settori nei quali le società operano - il valore del beneficio, e cioè la plusvalenza rilevabile dall'esercizio dell'opzione, potrebbe risultare di ammontare anche superiore a quello ipotizzato dall'azienda al momento dell'assegnazione delle opzioni.

È chiaro che la finalità di questi piani è quella di incentivare il top management della società a far sì che, per il tramite della loro azione, la società acquisti sempre più valore; nello stesso tempo la filosofia di questi piani si basa sul presupposto che in una economia dove a fare la differenza sono le capacità professionali più che il capitale, per poter attrarre le migliori tra queste si deve essere in grado di ricompensarle al di là di quanto rappresentato da un compenso fisso.

Quindi se ad un certo momento venga assegnata ad un dipendente (o come già visto ad altri soggetti tra i quali ovviamente gli amministratori della società) una opzione all'acquisto di una data partecipazione a tre anni al prezzo di 100, che è in quel momento il valore di mercato della partecipazione, è chiaro che solo se il valore di mercato di detta partecipazione sia diventato superiore a 100 al termine dei tre anni sarà conveniente esercitare l'opzione e pagare 100 per avere una partecipazione di valore superiore.

Fino allo scorso giugno i piani di *stock option* venivano agevolati nella tassazione; infatti il secondo comma dell'articolo 51 del Tuir, alla lettera *g-bis*), stabiliva che: «la differenza tra il valore delle azioni al momento dell'assegnazione e l'ammontare corrisposto dal dipendente, a condizione che il predetto ammontare sia almeno pari al valore delle azioni stesse alla data dell'offerta; se le partecipazioni, i titoli o i diritti posseduti dal dipendente rappresentano una percentuale di diritti di voto esercitabili nell'assemblea ordinaria o di partecipazione al capitale o al patrimonio superiore al 10 per cento, la predetta differenza concorre in ogni caso interamente a formare il reddito».

Sostanzialmente l'esercizio di una *stock option* non prevedeva la tassazione della differenza tra il valore di mercato delle azioni al momento dell'esercizio del diritto (e quindi al momento dell'acquisto delle azioni) ed il minor prezzo pagato; solo nel caso di successiva vendita veniva tassata come *capital gain* la differenza tra quanto effettivamente pagato e il prezzo di vendita delle azioni.

Vi era quindi un evidente vantaggio nel passare da una tassazione ordinaria a titolo di reddito di lavoro dipendente, ad una tassazione forfettizzata al 12,5%, quale reddito diverso su partecipazione non qualificata (poiché necessariamente inferiore al 10% del capitale).

Come noto, in seguito al tourbillon di modifiche che sono intervenute sul regime delle *stock option* con l'avvento del nuovo governo (prima con la manovra d'estate - articolo 36, commi 25, 25-bis e 26, del Dl 223/2006 - e poi con quella d'autunno - articolo 2, comma 29, Dl 262/2006 - entrambi con ripetute modifiche in sede di conversione rispetto al decreto originario), il mantenimento del privilegiato regime di imposta sostitutiva al 12,5% previsto dalla suddetta lettera *g-bis*) dell'articolo 51 del Tuir, si ha ora solo se:

- l'opzione sia esercitabile non prima che siano scaduti tre anni dalla sua attribuzione;
- al momento in cui l'opzione è esercitabile, la società risulti quotata in mercati regolamentati;

- il beneficiario mantenga (e non ponga in garanzia) per almeno i cinque anni successivi all'esercizio dell'opzione un investimento nei titoli oggetto di opzione non inferiore alla differenza tra il valore delle azioni al momento dell'assegnazione e l'ammontare corrisposto dal dipendente.

Al di fuori di questi limiti le *stock option* in analisi non hanno più alcuna agevolazione, risultando quindi sottoposte all'ordinaria tassazione, ed alla conseguente contribuzione, quali redditi in natura di lavoro dipendente. Inoltre sulla suddetta differenza imponibile, si dovrà effettuare la ritenuta d'acconto, anche prelevandola da altre somme dovute a titolo di retribuzione del dipendente ovvero con un anticipo del datore di lavoro che dovrà essere conguagliato in seguito, con le future retribuzioni.

In sostanza quindi si riduce di molto lo spettro applicativo della norma, rendendola utilizzabile solo alle società quotate (o meglio che risultino tali al momento dell'esercizio dell'opzione, e si pensi a come riuscirà ad incentivare i propri manager quella società che punta ad andare in borsa e poi magari, per le questioni più diverse, potrebbe non riuscire ad andarci), con la necessità per il manager dipendente che abbia esercitato l'opzione di tenere il guadagno fermo in azioni della società per ulteriori cinque anni (nonostante magari a quel punto lo stesso abbia già cambiato società nella quale lavorare, cosa peraltro non infrequente tra manager di un certo peso, contesi da società di *head hunting* per conto di clienti); inoltre stante il tenore letterale della norma, vi è l'ulteriore problema dell'imposizione cui tale dipendente verrà sottoposto qualora "rientri" del prezzo pagato, vendendo parte delle azioni perché, com'è ovvio, in tal caso realizzerrebbe sempre, sul valore unitario delle azioni vendute, una plusvalenza: infatti se ha esercitato l'op-

zione e ha comperato a 100 azioni che valgono 200, per rientrare dei 100 pagati vende metà delle azioni comperate, realizza una plusvalenza di 50 (vendendo a 100 azioni che hanno per lui un valore fiscale di 50) sulla quale non sembrerebbero esservi dubbi d'imponibilità come reddito diverso.

Si deve infine ricordare che per i piani che erano già in corso prima dell'inizio del vortice legislativo, e quindi prima del 5 luglio scorso, è previsto che qualora entro tale data non vi sia stato l'esercizio dell'opzione, con conseguente assegnazione delle azioni al dipendente, vi sia la perdita della possibilità di godere del regime agevolativo come disciplinato precedentemente, salvo la possibilità di essere esclusi dall'imponibile previdenziale.

Informazioni in bilancio ed al mercato

Al di là dell'informazione relativa ai compensi agli amministratori ed alle informazioni relative agli strumenti finanziari emessi e alle principali caratteristiche delle relative operazioni nella nota integrativa, non esistono particolari richieste di informazioni in bilancio per le società non quotate e per quelle che non sono sottoposte all'utilizzo degli IFRS.

Diversamente, per queste ultime, lo IAS 19 richiede che siano fornite, sebbene in forma aggregata in base alle caratteristiche dei piani in corso, dettagliate informazioni in merito alle retribuzioni in azioni, opzioni o all'impegno a pagamenti in denaro di ammontare correlato alla futura quotazione delle azioni dell'impresa (natura e condizioni dei piani retributivi in azioni e opzioni; criteri di contabilizzazione adottati; numero e caratteristiche degli strumenti finanziari emessi dall'impresa; numero e caratteristiche delle opzioni in circolazione; valore corrente, all'inizio e alla fine dell'esercizio, degli strumenti finanziari, diversi dalle opzioni, detenuti a servizio

del piano; valore corrente alla data di emissione degli strumenti finanziari rappresentativi del patrimonio netto, diversi dalle opzioni, emessi in esecuzione dei piani retributivi in azioni e così via).

Inoltre lo IFRS n. 2 disciplina in maggior analisi tutte le operazioni che prevedono l'effettuazione del pagamento per la fornitura di beni o servizi tramite l'emissione di strumenti rappresentativi di capitale.

Non può essere questa l'occasione per una analisi approfondita di tali aspetti: si ricordi solo la tendenza dei principi internazionali a considerare come costo per la società l'attribuzione delle varie *stock option* ai dipendenti, attendendosi anche qui al valore determinato secondo il *fair value* (rispetto al valore del costo storico o di acquisto).

Si deve fare un ultimo cenno alle informazioni richieste dal nuovo articolo 114-bis del Testo unico della finanza, come modificato dalla legge sul risparmio (articolo 16, legge 28 dicembre 2005 n. 262) e dal comma 9 dell'articolo 3 dello schema di decreto legislativo definitivamente approvato dal Consiglio dei Ministri n. 28 del 1° dicembre 2006: la nuova normativa conferma e rafforza quanto già previsto dalla regolamentazione della Consob (Regolamento di attuazione del Dlgs 24 febbraio 1998 n. 58, concernente la disciplina degli emittenti, adottato dalla Commissione con delibera 14 maggio 1999 n. 11971 e modificato con successive delibere) estendendola a tutti i piani di compensi a favore sia di dipendenti, che di amministratori che di collaboratori, anche di società del gruppo.

La norma prevede per società quotate e per società con strumenti finanziari diffusi tra il pubblico in maniera rilevante che «almeno quindici giorni prima dell'esecuzione dei piani sono rese pubbliche, mediante invio di un comunicato alla Consob, alla società di gestione del mercato, che le met-

te immediatamente a disposizione del pubblico, e ad almeno due agenzie di stampa, le informazioni concernenti:

a) le ragioni che motivano l'adozione del piano;

b) i soggetti destinatari del piano;

c) le modalità e le clausole di attuazione del piano, specificando se la sua attuazione è subordinata al verificarsi di condizioni e, in particolare, al conseguimento di risultati determinati;

d) l'eventuale sostegno del piano da parte del Fondo speciale per l'incentivazione della partecipazione dei lavoratori nelle imprese, di cui all'articolo 4, comma 112, della legge 24 dicembre 2003 n. 350;

e) le modalità per la determinazione dei prezzi o dei criteri per la determinazione dei prezzi per la sottoscrizione o per l'acquisto delle azioni;

f) i vincoli di disponibilità gravanti sulle azioni ovvero sui diritti di opzione attribuiti, con particolare riferimento ai termini entro i quali sia consentito o vietato il successivo trasferimento alla stessa società o a terzi.

Inoltre dovranno essere previste «cautele volte ad evitare che i piani di cui al comma 1 inducano comportamenti contrastanti con l'interesse della società, anche disciplinando i criteri per la fissazione del prezzo delle azioni e degli altri strumenti finanziari, le modalità e i termini per l'esercizio dei diritti che essi attribuiscono, i limiti alla loro circolazione».

Non deve dimenticarsi poi che, secondo la regolamentazione Consob, l'assegnazione di azioni o di opzioni su azioni ai dipendenti, rientra in linea di principio nella definizione di sollecitazione agli investimenti intendendosi questa come «qualsiasi offerta o invito ad offrire o messaggio promozionale in qualsiasi forma rivolti al pubblico finalizzati alla vendita o sottoscrizione di prodotti finanziari»; ne conseguirebbe l'obbligo di

predisporre il prospetto e gli altri obblighi giuridici connessi alla sollecitazione.

In particolare, solo l'assegnazione di azioni o opzioni a dipendenti in numero superiore a duecento deve essere considerata una sollecitazione all'investimento (articolo 100 Tuf e articolo 22, comma 1, lettera A, del Regolamento Consob n. 11971/99).

Sembra comunque ragionevole ritenere che non si possa configurare una sollecitazione all'investimento nelle ipotesi in cui il piano di azionariato preveda solo una assegnazione gratuita di azioni ai dipendenti, non essendoci qui un vero e proprio investimento.

Phantom stock plan

In seguito all'introduzione dei suddetti limiti alle agevolazioni dei piani di *stock option*, secondo alcuni tra i primi commentatori è possibile prevedere che in futuro, rispetto a questo tipo di piano, possano avere maggiore successo i piani azionari virtuali, detti anche *phantom stock plan*, nei quali l'incentivo è monetario ed è legato all'andamento del titolo sul mercato. In pratica la società con un diverso meccanismo a premio, realizza per il dipendente il

medesimo risultato che lo stesso poteva conseguire mediante un normale *stock option*, esercitata e immediatamente rivenduta sul mercato o alla società stessa; il differenziale di guadagno viene riconosciuto dalla società direttamente ai dipendenti, allo scadere di un determinato momento (*vesting period*) e/o a determinate condizioni. D'altra parte la società potrà neutralizzare tale tipo di costo, "guadagnandosi" il corrispondente differenziale da attribuire ai dipendenti, mediante l'acquisto e la successiva rivendita sul mercato di un numero di azioni proprie corrispondenti a quelle poste a base dello *stock plan*.

Per questo tipo di piano è prevista la completa deducibilità dei premi attribuiti dalla società a fronte di una tassazione piena nei confronti del dipendente; se si considera che anche precedentemente all'abrogazione del trattamento agevolato per le *stock option* vi poteva essere un problema di deducibilità dei costi sostenuti dalla società per l'acquisto di azioni da tenere a servizio del piano (minusvalenze in eventuale regime Pex); se oltre a questo si ha presente l'esistente prospettiva di aumento della tassazione sulle

rendite finanziarie, che potrà passare dal 12,5% a circa il 20%, allora una comparazione tra il trattamento fiscale complessivo dei due diversi piani azionari potrebbe evidenziare un risultato finale con una differenza di poco conto anche rispetto alla situazione pre-modifica.

Infatti, se con una *stock option* esercitata prima del luglio 2006 si arrivava ad una tassazione pari al 12,5% sul differenziale ottenuto dal dipendente, con un trattamento derivante da un piano virtuale successivo, su un importo corrispondente la tassazione netta complessiva (a cui però si dovranno aggiungere gli oneri contributivi) sarà pari al 10%, derivante dalla differenza tra il 33 detratto dalla società ed il 43 pagato dal dipendente.

Quindi, senza considerare gli oneri contributivi, a sostanziale parità d'imposizione, quello che varia tra i due diversi metodi d'incentivazione risulta essere la necessità di ricalcolare gli importi erogati, che comporta l'accollo parziale del datore di lavoro dell'onere d'imposta altrimenti gravante sul lavoratore, per raggiungere la medesima finalità d'incentivo. ■

► Fac simile di una delibera assembleare

Esempio tratto da internet di delibera di assemblea di Banca, per acquisto azioni a servizio del piano di azionariato per la generalità dei dipendenti, con utilizzo di riserve

UNICO PUNTO ALL'ORDINE DEL GIORNO DELL'ASSEMBLEA IN SEDE ORDINARIA
(OPERAZIONE DI STOCK GRANTING PER L'ESERCIZIO YYYY: PROVVEDIMENTI CONNESSI)

RELAZIONE DEL CONSIGLIO

Signori Azionisti,

siete stati convocati in Assemblea ordinaria per deliberare sul seguente argomento, posto all'unico punto dell'ordine del giorno:

▪ **Operazione di stock granting per l'esercizio YYYY: provvedimenti connessi.**

(a) Obiettivi del piano

Il piano ha lo scopo di motivare i dipendenti di Banca XXX Spa coinvolgendoli nel raggiungimento degli obiettivi aziendali. Esso costituisce uno strumento importante per accrescere il clima partecipativo dei dipendenti alla realizzazione delle strategie della Banca e del Gruppo, collegando una parte della remunerazione dei dipendenti ai risultati complessivi ed alla creazione di valore per gli azionisti.

Per questa ragione si è deciso, in accordo con gli organismi sindacali, di corrispondere ai dipendenti una quota del premio aziendale correlandola all'andamento reddituale, mediante assegnazione gratuita di azioni (stock granting) della Banca XXX Spa.

Accordi sindacali dello stesso tipo, che prevedono l'assegnazione di azioni ordinarie della Banca Capogruppo, sono stati perfezionati presso alcune altre società controllate.

L'assegnazione gratuita delle azioni è relativa ad una quota del premio aziendale per l'anno YYYY.

(b) Modalità di assegnazione

L'incentivazione dei dipendenti avverrà attraverso l'assegnazione gratuita di azioni ordinarie Banca XXX Spa, ai sensi dell'articolo 2357-ter del codice civile.

Tali azioni verranno acquistate sul mercato dalla Banca XXX Spa ai sensi dell'articolo 2357 del codice civile, nel rispetto delle correnti modalità di intermediazione del mercato azionario ed esclusivamente sul mercato gestito dalla Borsa Italiana Spa ed in osservanza di quanto stabilito all'articolo 2.6.7 del Regolamento della medesima emanato (Regolamento dei mercati organizzati e gestiti dalla Borsa Italiana Spa).

Tali acquisti saranno effettuati fino al limite massimo di n. 1.500.000 azioni ordinarie, ad un prezzo non inferiore del 20%, nel suo minimo, e non superiore del 10%, nel suo massimo, rispetto al prezzo ufficiale fatto registrare dal titolo nella riunione di borsa antecedente ogni singola operazione di acquisto.

Quanto sopra con la precisazione che a fronte di tale autorizzazione saranno impegnate riserve disponibili della Banca per un ammontare corrispondente al controvalore delle azioni proprie acquistate.

(c) Dipendenti ai quali è riferito il piano

Il piano è rivolto ai dipendenti con contratto di lavoro a tempo indeterminato o con contratto di formazione lavoro o con contratto di inserimento di Banca XXX Spa.

(d) Schema di incentivazione

L'assegnazione delle azioni - che, come detto, costituisce una quota del premio aziendale - avviene sulla base del livello di raggiungimento degli obiettivi di performance prestabiliti in sede di accordi sindacali ed avrà un valore corrispondente a quello individuato negli accordi medesimi, nonché a quanto deliberato dal Consiglio di Amministrazione in data

Il numero di azioni da attribuire verrà determinato considerando quale valore unitario di riferimento dell'azione la media dei prezzi dell'azione ordinaria Banca XXX Spa registrati in borsa nell'ultimo mese, con ciò intendendosi il periodo intercorrente dal giorno di assegnazione delle azioni allo stesso giorno del mese solare precedente.

Ai beneficiari del piano verranno assegnate azioni ordinarie Banca XXX Spa con godimento regolare, che saranno pertanto munite delle cedole in corso a tale data.

(e) Vincolo di intrasferibilità temporanea delle azioni

Le azioni sono, sin dal momento dell'assegnazione, di proprietà di ciascun dipendente.

Le azioni - fino a concorrenza di un valore annuo di euro 2.065,83 determinato con i criteri di cui al punto (d), primo alinea, anche al fine di garantire il rispetto delle condizioni previste dal Dlgs 505/1999 per beneficiare delle agevolazioni fiscali e contributive - saranno assoggettate ad un vincolo di intrasferibilità temporanea per un periodo di tre anni dalla data di assegnazione.

In caso di interruzione, a qualsiasi titolo, del rapporto di lavoro del dipendente prima che siano decorsi tre anni dalla data di assegnazione delle azioni, queste rimarranno assoggettate al vincolo di intrasferibilità temporanea sino alla scadenza originariamente definita.

(f) Dividendi

In pendenza del vincolo di intrasferibilità temporanea i dividendi e gli altri proventi di natura patrimoniale saranno regolarmente riconosciuti a ciascun proprietario delle azioni.

(g) Diritto di voto

Ciascun beneficiario del piano potrà esercitare il proprio diritto di voto nelle assemblee ordinarie e straordinarie.

(h) Aumenti di capitale gratuiti

Ciascun beneficiario del piano dovrà impegnarsi a sottoporre le azioni che gli dovessero essere assegnate per effetto di aumenti di capitale a titolo gratuito, in proporzione alle azioni ricevute in attuazione del piano stesso, al vincolo di intrasferibilità temporanea fino alla scadenza del terzo anno dall'originaria assegnazione.

(i) Aumenti di capitale a pagamento

In caso di aumenti di capitale a pagamento mediante offerta in opzione ai soci, ciascun beneficiario del piano potrà utilizzare il diritto di opzione per la sottoscrizione delle nuove azioni e queste ultime saranno libere da vincoli.

Qualora il dipendente dovesse optare per la vendita a terzi del diritto di opzione, il ricavato di tale vendita sarà liberamente disponibile.

(j) Fusione

In caso di fusione in cui Banca XXX Spa sia società incorporata, le azioni assegnate in controprestazione resteranno vincolate fino alla scadenza del terzo anno dall'originaria assegnazione.

(k) Attribuzioni del Consiglio di Amministrazione per l'esecuzione del Piano

Al Consiglio di Amministrazione viene attribuita la facoltà, per il periodo massimo di 18 mesi dal giorno dell'Assemblea, di procedere all'acquisto sul mercato di azioni proprie ai sensi dell'art. 2357 del codice civile.

Vengono inoltre conferite al Consiglio medesimo, ai sensi del successivo articolo 2357-ter, le facoltà di: (i) definire il piano di assegnazione; (ii) approvare il regolamento, che stabilirà, tra l'altro, le relative modalità di assegnazione; (iii) disporre delle azioni acquistate per l'assegnazione gratuita ai dipendenti della Banca, dopo averne stabilito il numero puntuale, considerando quale valore unitario di riferimento dell'azione quello indicato al precedente punto (d).

Signori azionisti

in merito a quanto sopra esposto, vi invitiamo ad approvare la seguente proposta:

- L'Assemblea ordinaria dei soci, viste le proposte formulate dal Consiglio di Amministrazione

DELIBERA

a) di costituire una "Riserva assegnazione utili ai dipendenti" per complessivi euro 5.000.000 (cinquemilioni), con utilizzo per un ammontare corrispondente della "Riserva straordinaria" che pertanto verrà a ridursi da euro a euro.....;

b) di conferire al Consiglio di Amministrazione, per il periodo massimo di 18 mesi dal giorno dell'Assemblea, la facoltà di procedere all'acquisto sul mercato di azioni proprie ai sensi dell'articolo 2357 del codice civile, nel rispetto delle correnti modalità di intermediazione del mercato azionario ed esclusivamente sul mercato gestito dalla Borsa Italiana Spa e in osservanza di quanto stabilito all'articolo 2.6.7 del Regolamento della medesima emanato (Regolamento dei mercati organizzati e gestiti dalla Borsa Italiana Spa). Tali acquisti saranno effettuati fino al limite massimo di n. 1.500.000 azioni ordinarie, ad un prezzo non inferiore del 20%, nel suo minimo e non superiore del 10%, nel suo massimo, rispetto al prezzo ufficiale fatto registrare dal titolo nella riunione di borsa antecedente ogni singola operazione di acquisto;

c) di conferire al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'articolo 2357-ter del codice civile, le facoltà di: (i) definire il piano di assegnazione; (ii) approvare il regolamento, che stabilirà, tra l'altro, le relative modalità di assegnazione; (iii) disporre delle azioni acquistate per l'assegnazione gratuita ai dipendenti della Banca, dopo averne stabilito il numero puntuale, sulla base della media aritmetica dei prezzi ufficiali registrati in Borsa nell'ultimo mese, con ciò intendendosi il periodo intercorrente dal giorno di assegnazione delle azioni allo stesso giorno del mese solare precedente;

d) di costituire una "Riserva azioni proprie *stock granting*" con utilizzo, per un ammontare corrispondente agli acquisti effettuati, della "Riserva assegnazione utili ai dipendenti";

e) di autorizzare il trasferimento da "Riserva assegnazione utili ai dipendenti" a "Riserva straordinaria" dell'ammontare non utilizzato per gli acquisti di cui al *sub b)*;

f) di autorizzare il trasferimento da "Riserva straordinaria" a "Riserva assegnazione utili ai dipendenti" e quindi a "Riserva azioni proprie *stock granting*" di un ammontare corrispondente al controvalore delle ulteriori azioni proprie da acquistare sul mercato, nel caso in cui il numero delle azioni precedentemente acquistate ai sensi del *sub b)* con utilizzo totale della "Riserva assegnazione utili ai dipendenti" costituita come previsto sopra *sub a)*, risultasse inferiore al numero puntuale delle azioni da assegnare, come stabilito ai sensi del *sub c)*;

g) di autorizzare il trasferimento da "Riserva azioni proprie *stock granting*" a "Riserva azioni proprie" di un ammontare corrispondente al controvalore delle azioni non assegnate, nel caso in cui il numero delle azioni precedentemente acquistate ai sensi del *sub b)* risultasse superiore al numero puntuale delle azioni da assegnare, come stabilito ai sensi del *sub c)*;

h) di conferire al Presidente e ai Vice Presidenti, anche disgiuntamente tra loro, tutti i più ampi poteri per dare esecuzione a quanto sopra deliberato, ivi compresa la facoltà di introdurre nella deliberazione stessa tutte le modifiche, aggiunte o soppressioni, non di carattere sostanziale, che fossero ritenute necessarie o anche solo opportune o che fossero eventualmente richieste dalle autorità competenti in sede di autorizzazione ed iscrizione.